

# 广脉科技 (920924.BJ) 紧抓 AI 与算力战略机遇, 2025 年营收同比增长 20%

2026 年 05 月 14 日

——北交所信息更新

**投资评级: 增持 (维持)**
**诸海滨 (分析师)**

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

日期	2026/5/13
当前股价(元)	20.70
一年最高最低(元)	33.33/18.23
总市值(亿元)	22.21
流通市值(亿元)	13.53
总股本(亿股)	1.07
流通股本(亿股)	0.65
近 3 个月换手率(%)	228.18

## ● 2025 年中标金额 7.44 亿元, 同比+37.75%

广脉科技发布 2025 年年报及 2026 年一季报, 2025 年公司实现营收 4.84 亿元, 同比+20.20%, 归母净利润 1740 万元, 同比下降 36.26%, 全年中标金额 7.44 亿元, 同比+37.75%; 截至 2025 年末在手订单 8.97 亿元, 较 2024 年末增加 20.99%。2026Q1 实现营收 8093 万元, 同比-0.18%; 扣非归母净利润 512 万元, 同比-26.58%。考虑到公司高铁类业务确收周期延后, 我们下调 2026-2027 年, 新增 2028 年盈利预测, 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.36 (原 0.45) /0.44 (原 0.60) /0.62 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 61.8/50.9/35.8 倍, 看好公司的 AI 与算力发展战略, 高铁信息化业务的拓展, 维持“增持”评级。

## ● 紧抓 AI 与算力战略机遇, 为长远发展奠定基石

2025 年, 公司中标中国移动(浙江)创新研究院有限公司的人工智能教学服务平台(高校版)等项目; 公司自主研发的垂类 AI 服务平台, 为高校提供涵盖 AI 软件开发、AI 模型管理、算力资源调度、数据治理的完整解决方案; 构建起从算力基建、算力运营服务到 AI 应用的全链条业务生态闭环。2026Q1, 陆续收到算力项目回款合计 3,000 多万元, 对经营性现金流改善形成积极支撑。2026 年, 公司战略目标将持续拓展算力业务, 向 AI 应用方向积极探索, 在算力服务赛道发展布局。

## ● 高铁业务持续开工, 未来确收进入报表空间大

2025 年, 公司大力拓展高铁信息化业务, 高铁业务开工额同比增长 69.21%, 因大量项目处于实施阶段, 2025 年报表收入尚未体现, 但为公司未来高铁业务收入增长积蓄力量; 公司中标上海、济南铁路局国家骨干通信网项目, 有力支撑国家“东数西算”战略, 打造高效、敏捷的“算力高速路”; 公司与中兴通讯在铁路专网领域开展战略合作, 为专网业务纵深拓展筑牢根基。截至 2026 年 4 月, 公司高铁业务已覆盖全国 18 个省份、12 个铁路局。相关业务交付周期通常在 6 个月到一年左右的时间。

## ● 风险提示: 主要业务集中风险、市场竞争加剧风险、人力资源流失风险

北交所研究团队

## 相关研究报告

《紧抓算力战略机遇, AI 与高铁信息化双轮驱动——北交所信息更新》  
-2025.11.19

## 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	402	484	584	686	798
YOY(%)	-4.5	20.2	20.7	17.5	16.4
归母净利润(百万元)	27	17	36	44	62
YOY(%)	8.0	-36.3	106.4	21.6	42.1
毛利率(%)	22.6	19.8	19.9	20.7	21.8
净利率(%)	6.8	3.6	6.2	6.4	7.8
ROE(%)	9.0	5.4	10.1	11.2	14.0
EPS(摊薄/元)	0.25	0.16	0.33	0.41	0.58
P/E(倍)	81.4	127.6	61.8	50.9	35.8
P/B(倍)	7.3	7.0	6.3	5.7	5.0

数据来源: 聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	464	521	627	781	864	<b>营业收入</b>	402	484	584	686	798
现金	20	38	92	169	181	营业成本	311	388	467	544	624
应收票据及应收账款	348	364	410	472	524	营业税金及附加	1	2	2	2	3
其他应收款	6	5	6	8	8	营业费用	7	7	9	10	11
预付账款	1	1	2	2	2	管理费用	29	33	37	43	49
存货	70	93	98	111	129	研发费用	15	15	17	20	23
其他流动资产	20	20	20	20	20	财务费用	8	10	10	13	12
<b>非流动资产</b>	353	414	350	297	292	资产减值损失	0	-1	-1	-1	-1
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	2	0	0	0	0
固定资产	91	226	214	163	158	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	10	9	9	9	9	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	252	178	127	125	124	资产处置收益	0	0	-2	-2	-2
<b>资产总计</b>	817	935	977	1078	1155	<b>营业利润</b>	29	21	43	52	74
<b>流动负债</b>	354	437	448	512	536	营业外收入	2	1	1	1	1
短期借款	90	129	120	120	120	营业外支出	1	2	2	2	2
应付票据及应付账款	214	238	276	332	346	<b>利润总额</b>	29	20	43	52	74
其他流动负债	51	70	52	59	70	所得税	2	3	7	8	12
<b>非流动负债</b>	158	180	176	176	178	<b>净利润</b>	27	17	36	44	62
长期借款	80	100	96	96	98	少数股东损益	0	-0	0	0	0
其他非流动负债	78	80	80	80	80	<b>归属母公司净利润</b>	27	17	36	44	62
<b>负债合计</b>	512	617	623	687	714	EBITDA	74	85	111	128	162
少数股东权益	0	-0	-0	-0	-0	EPS(元)	0.25	0.16	0.33	0.41	0.58
股本	108	107	107	107	107						
资本公积	62	63	63	63	63	<b>主要财务比率</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
留存收益	139	151	184	225	283	<b>成长能力</b>					
<b>归属母公司股东权益</b>	305	319	354	390	442	营业收入(%)	-4.5	20.2	20.7	17.5	16.4
<b>负债和股东权益</b>	817	935	977	1078	1155	营业利润(%)	2.5	-27.4	107.0	21.4	41.8
						归属于母公司净利润(%)	8.0	-36.3	106.4	21.6	42.1
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	22.6	19.8	19.9	20.7	21.8
						净利率(%)	6.8	3.6	6.2	6.4	7.8
						ROE(%)	9.0	5.4	10.1	11.2	14.0
						ROIC(%)	6.4	3.8	6.6	7.2	9.1
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	62.7	66.0	63.8	63.8	61.8
						净负债比率(%)	56.2	73.6	41.8	19.7	17.0
						流动比率	1.3	1.2	1.4	1.5	1.6
						速动比率	1.1	0.9	1.1	1.3	1.3
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	1.3	1.4	1.6	1.6	1.6
						应付账款周转率	1.5	1.7	1.8	1.8	1.9
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.25	0.16	0.33	0.41	0.58
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.37	0.53	0.92	1.06	1.00
						每股净资产(最新摊薄)	2.84	2.97	3.30	3.64	4.12
						<b>估值比率</b>					
						P/E	81.4	127.6	61.8	50.9	35.8
						P/B	7.3	7.0	6.3	5.7	5.0
						EV/EBITDA	32.4	28.9	21.3	17.9	14.1

  

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	-40	56	98	113	107
净利润	27	17	36	44	62
折旧摊销	40	58	64	73	86
财务费用	8	10	10	13	12
投资损失	-0	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-119	-37	-10	-18	-55
其他经营现金流	4	8	-2	2	2
<b>投资活动现金流</b>	-106	-91	-2	-22	-83
资本支出	107	92	0	20	81
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	1	1	-2	-2	-2
<b>筹资活动现金流</b>	121	52	-42	-14	-12
短期借款	88	39	-9	0	0
长期借款	51	20	-4	0	2
普通股增加	25	-0	-0	0	0
资本公积增加	-26	1	0	0	0
其他筹资现金流	-17	-8	-29	-14	-14
<b>现金净增加额</b>	-24	18	54	77	12

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn